2020 年 07 月 26 日

证券研究报告•行业研究•房地产

房地产行业例评

跟随大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

市场风格再平衡，无大跌不牛市

投资要点

- **2020Q2 主动型公募基金仓位有哪些变化？**二季度主动型公募基金持仓变动表现出较为明显的“一致性”：对消费、医药和科技类个股有明显的增持（包括立讯精密、中国中免、隆基股份、亿纬锂能、药明康德、东方财富、爱尔眼科、恒生电子、恒瑞医药等），对大金融类有明显的减持（包括中国平安、招商银行、万科、格力、保利、中信证券、兴业银行等）。2020Q2 末主动型公募基金持有地产仓位仅 2.80%（相比标配低出 0.72 个百分点），万科、保利、招商蛇口、阳光城等有被明显减持，金科、天健、华侨城、中南、格力有被明显增持。港股通内房方面，被基金减持明显的有融创、世茂、金地商置、时代控股等，被增持明显的有旭辉、合景泰富、绿城服务等。

- **多地升级地产调控，对地产板块影响有限。**在深圳 7 月 15 日升级地产调控之后，7 月 21 日长春升级调控政策，将二次申请公积金贷款利率上浮；7 月 23 日南京也出台相关政策，要求新房销售优先保障本地无房家庭刚性购房需求，同时对离异购房资格要求回溯 2 年；7 月 25 日东莞又补刀对二手房首次进行限购，外地购买首套房（含二手房）需要有 1 年社保，二套房需要有 2 年社保，且对购买的商品住房均实行 3 年内限转让。根据乐有家数据，东莞 2020H1 二手房成交均价同比上涨 21.7%，涨幅还在深圳之上。7 月 24 日，国务院副总理韩正主持召开房地产工作座谈会，表示牢牢坚持“房住不炒”、坚持“房短不刺”、“三稳”和“因城施策”，从实际出发及时科学精准调控，也提到防止资金违规流入房地产市场，因地制宜推进旧改和棚改等。上周地产股相对下跌幅度较小，受调控政策升级的影响并不大。

- **投资策略与重点关注个股。**市场上周急跌后监管层呵护意图明显，成熟分化牛趋势未改，市场风格再平衡后，顺周期的金融地产有望再次迎来相对收益行情。我们维持板块跟随大市的评级，关注三条投资主线：1）具备核心资产特征：A 股推荐万科 A、保利地产、金地集团等，关注绿地控股、华侨城，H 股推荐世茂房地产、宝龙地产、旭辉控股、融创中国、中国金茂等；2）存在区域利好类：推荐天健集团、南山控股、华发股份、佳兆业，关注深振业 A、深物业 A、龙光地产等；3）物业商管类：A 股推荐招商积余、新大正，港股推荐保利物业、碧桂园服务、新城悦、永升生活、蓝光嘉宝等。

- **风险提示：**新冠肺炎疫情二次爆发风险、销售回款风险、复工竣工风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS（元）			PE		
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
000002	万　科A	27.03	买入	3.47	4.12	4.81	7.79	6.56	5.62
600048	保利地产	15.87	买入	2.35	2.86	3.54	6.75	5.55	4.48
600383	金地集团	13.8	买入	2.23	2.74	3.19	6.19	5.04	4.33
000671	阳 光 城	6.97	买入	0.91	1.19	1.50	7.66	5.86	4.65
002314	南山控股	4.2	买入	0.15	0.20	0.28	28.00	21.00	15.00

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：胡华如

执业证号：S1250517060001

电话：0755-23900571

邮箱：hhr@swsc.com.cn

行业相对指数表现

数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	132
行业总市值（亿元）	23,592.49
流通市值（亿元）	22,737.92
行业市盈率 TTM	9.17
沪深 300 市盈率 TTM	13.6

相关研究

1. 房地产行业例评：成熟分化牛趋势未改，关注特区 40 周年 (2020-07-19)
2. 房地产行业例评：结合深圳特区成立 40 周年看调控收紧预期 (2020-07-12)
3. 房地产行业例评：成熟分化牛确认，个股估值差走阔 (2020-07-05)
4. 房地产行业例评：银证混业契合大趋势，房企业务分拆显估值 (2020-06-28)
5. 房地产行业例评：继续推荐国资背景小市值标的及物业股 (2020-06-22)
6. 房地产行业例评：核心资产估值泡沫化、北京本地疫情爆发 (2020-06-14)

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术(www.zuihaoziyuan.com)专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注PDF）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

目 录

1 市场回顾 1

2 行业点评 3

2.1 新冠肺炎 COVID-19 跟踪 3

2.2 行业政策动态跟踪 5

3 企业动态 9

4 数据参考 10

5 投资建议 13

6 风险提示 18

图 目 录

图 1：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势 1
图 2：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp.） 1
图 3：上周京能置业、世联行等个股涨幅显著 1
图 4：上周浙江广厦、中天金融等个股跌幅显著 1
图 5：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元） 2
图 6：年初以来申万地产上涨个股占比为 46.97% 2
图 7：上周表现强势的港股通内房 2
图 8：年初以来表现强势的港股通内房 2
图 9：6 月上旬以来本地疫情有小面积反弹（例） 3
图 10：广东新增确诊病例小幅增长（例） 3
图 11：海外新增确诊病例再创新高 3
图 12：香港单日新增病例创单日纪录（例） 3
图 13：美国单日新增确诊病例持续超过 7 万（例） 4
图 14：意大利每日新增确诊病例与累计病例（例） 4
图 15：伊朗每日新增确诊病例与累计病例（例） 4
图 16：法国每日新增确诊病例与累计病例（例） 4
图 17：俄罗斯每日新增确诊病例与累计病例（例） 5
图 18：印度每日新增确诊病例继续攀升（例） 5
图 19：2020 年深圳 715 调控政策主要看点 11
图 20：2012-2019 年深圳年末常住人口（万人） 11
图 21：申万地产板块估值依然处于历史低位 13
图 22：申万全行业估值水平对比 13
图 23：2020Q2 主动型公募基金重点个股持仓变化及其流通股比重（房地产） 14
图 24：2020Q2 港股通重点内房股公募基金持仓变化及其流通股比重 15

表 目 录

表 1：地产板块半年度业绩披露情况（持续更新） 10
表 2：7 月以来多个热点城市升级房地产调控措施 12
表 3：2020Q2 公募基金（股票和混合型）主要持有的地产股持仓变动明细 14
表 4：2020Q2 公募基金（股票和混合型）主要持有的港股通内房持仓变动明细 15
表 5：2020Q2 公募基金（股票和混合型）主要持有的重点个股持仓变动明细 16
表 6：重点关注公司盈利预测与评级 17

1 市场回顾

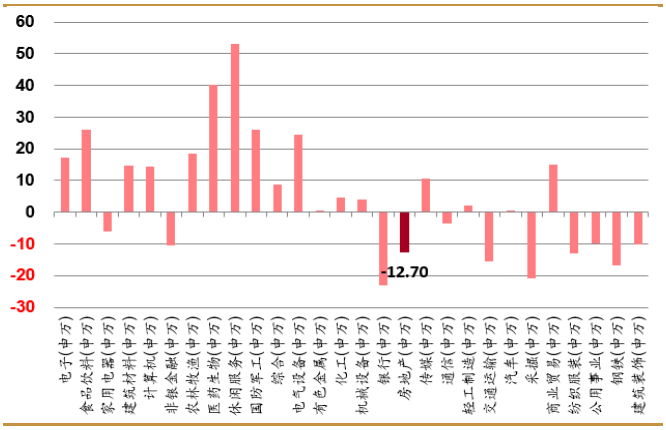
上周 A 股市场整体表现有所回调，沪指周线两连阴。上证指数下跌 0.54%、沪深 300 指数下跌 0.86%，创业板指下跌 1.30%，万得全 A 上周交易额 5.92 万亿，环比减少 20.43%，缩量显著。从板块表现来看，上周国防军工、休闲服务、有色金属、电气设备等涨幅靠前。

申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌 0.86%，在所有申万一级行业中相对排名 17/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 2.72%，在所有申万一级行业中相对排名 23/28。上周申万地产板块交易额 1354.98 亿，环比减少 31.96%，有明显缩量。

图 1：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势

数据来源：Wind，西南证券整理

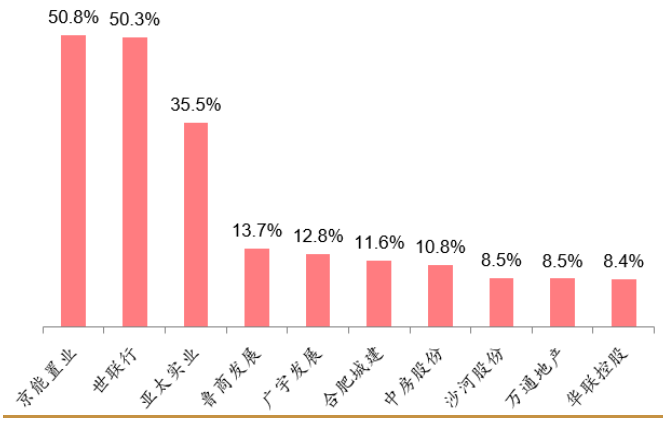
图 2：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp.）



数据来源：Wind，西南证券整理

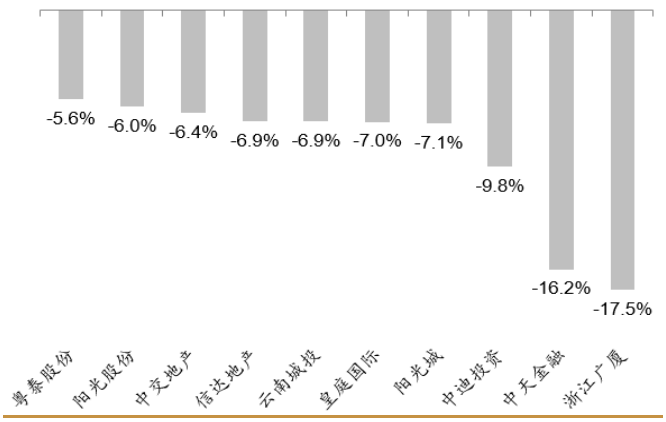
从个股涨跌幅来看，上周京能置业、世联行、亚太实业等个股涨幅居前。浙江广厦、中天金融、中迪投资等个股跌幅居前。

图 3：上周京能置业、世联行等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

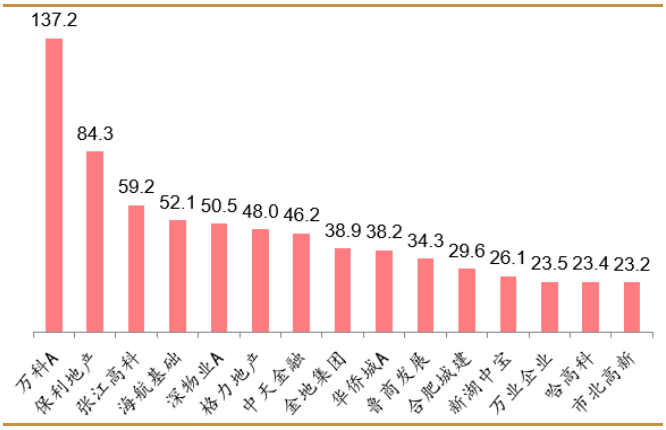
图 4：上周浙江广厦、中天金融等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

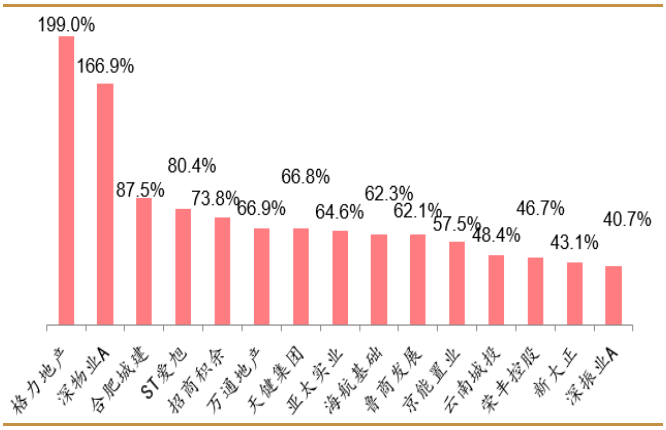
从板块交易额来看，上周万科 A、保利地产、张江高科、海航基础、深物业 A 等排在行业前列，成交额均超 50 亿。其中，万科和保利交易额合计 221.45 亿，占板块交易额比重为 16.34%，绿地、格力、张江高科、华侨城交易量持续维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，格力地产、深物业 A、合肥城建、ST 爱旭、招商积余等涨幅居前，上涨个股个数占比 46.97%。年初以来，天津松江、*ST 中珠、*ST 银亿、*ST 新光、蓝光发展等个股跌幅居前。

图 5：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）



数据来源：Wind，西南证券整理

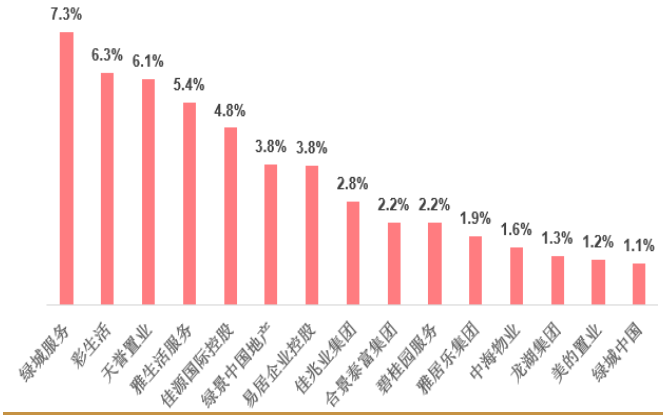
图 6：年初以来申万地产上涨个股占比为 46.97%



数据来源：Wind，西南证券整理

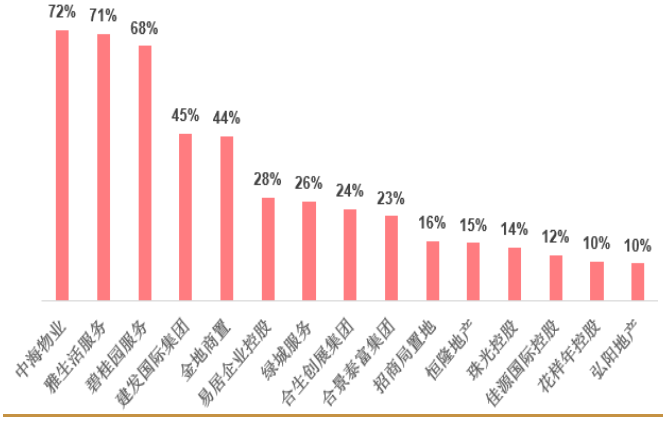
从港股通内房（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周有 23 只股票上涨，绿城服务、彩生活、天誉置业等涨幅明显，而九龙仓集团、招商局置地、嘉里建设、中国奥园等位居跌幅前列。年初以来，中海物业、雅生活服务、碧桂园服务、建发国际、金地商置等个股表现强势。上周从成交金额来看融创、华润、长实均超过 17 亿（人民币）。

图 7：上周表现强势的港股通内房



数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来表现强势的港股通内房



数据来源：Wind，西南证券整理

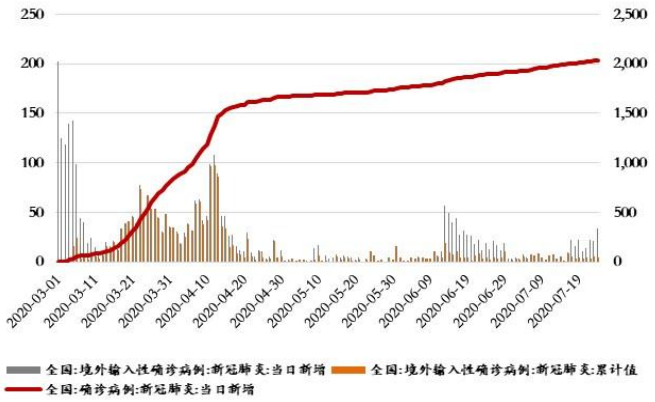
2 行业点评

2.1 新冠肺炎 COVID-19 跟踪

2019 年 12 月 5 日，武汉出现首例不明原因肺炎就医患者。2019 年 12 月 30 日，武汉陆续出现不明原因的肺炎病人，均来自于华南海鲜市场，症状疑似 SARS。2020 年 2 月 13 日在日内瓦的国际会议上，WHO 世界卫生组织宣布将此前爆发的新冠病毒正式命名为 COVID-19（替代之前的名字 2019-nCoV）。2020 年 2 月 21 日，国家卫生健康委决定将“新型冠状病毒肺炎”（Novel coronavirus pneumonia）英文名称也修订为 COVID-19，以取代之前 2 月 8 日的英文名称 NCP。

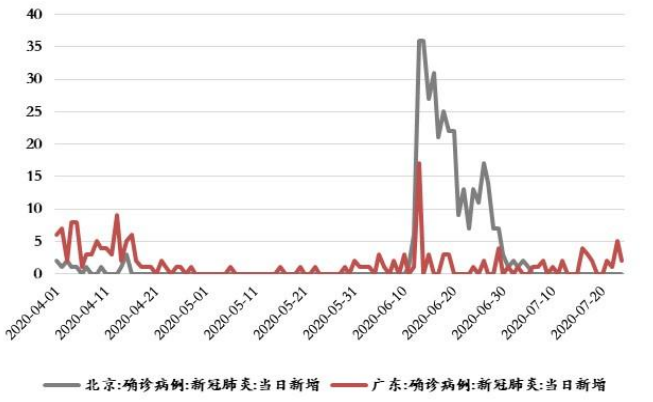
截止 2020 年 7 月 25 日，国内累计确诊病例 86,660 例，较昨日增加 160 例（主要系香港爆发）；现存确诊病例 1,221 例（+115 例）、现存无症状感染者 251 例（+74 例）、境外输入确诊病例 2,034 例（+5 例）、累计死亡人数 4,657 例（+1 例）、累计治愈病例 80,782 例（+44 例）。国外疫情防控态势依然严峻，新增确诊病例 2.8 万人，全球 212 个国家存在确诊病例，全球累计确诊 15,935,150 人（较昨日增加 284,675 人）。2020 年 7 月 24 日新增确诊排在前列的为美国（+78,361 人）、巴西（+60,725 人）、印度（+48,892 人）、南非（+13,944 人）等。

图 9：6 月上旬以来本地疫情有小面积反弹（例）



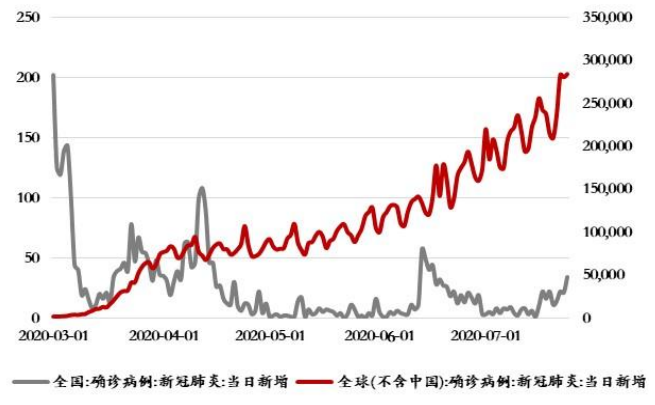
数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：广东新增确诊病例小幅增长（例）



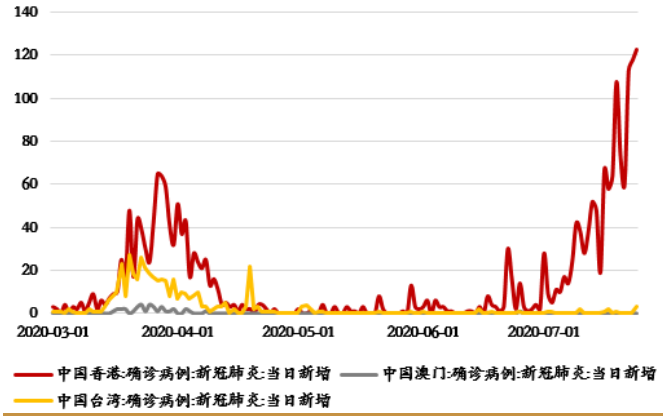
数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：海外新增确诊病例再创新高



数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：香港单日新增病例创单日纪录（例）



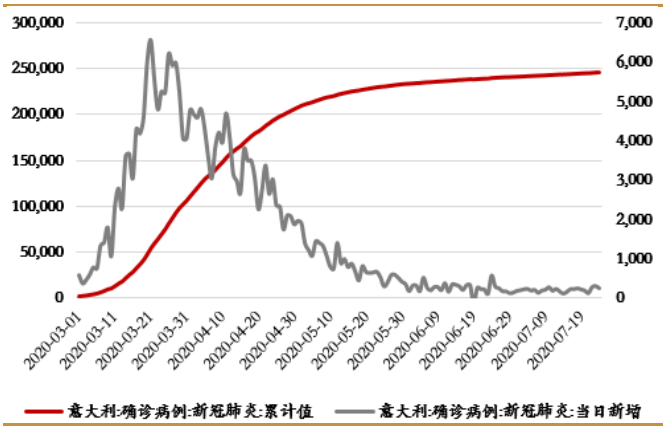
数据来源：Wind，西南证券整理

本周值得关注的主要有：1）香港地区近日疫情持续恶化，7 月 24 日新增 123 个新冠肺炎确诊病例，创下单日新增新高，其中有 115 例是本地病例；深圳市已在 7 月 25 日暂停实施深港互认隔离医学观察政策。2）新疆地区近期疫情呈现抬头态势，7 月 24 日新增本土病例 20 例，均在乌鲁木齐市； 3）7 月 24 日，辽宁省新增 9 例确诊病例，均为大连病例。新增无症状感染者 27 例，其中大连市报告 26 例，鞍山市 1 例；4）7 月 25 日全球累计确诊病例突破 1500 万，单日新增病例维在 20 万例以上；5）近周美国新增病例持续增加，7 月 24 日美国累计确诊病例已突破 420 万，7 月 24 日新增超过 7 万例。

图 13：美国单日新增确诊病例持续超过 7 万（例）

数据来源：Wind，西南证券整理

图 14：意大利每日新增确诊病例与累计病例（例）

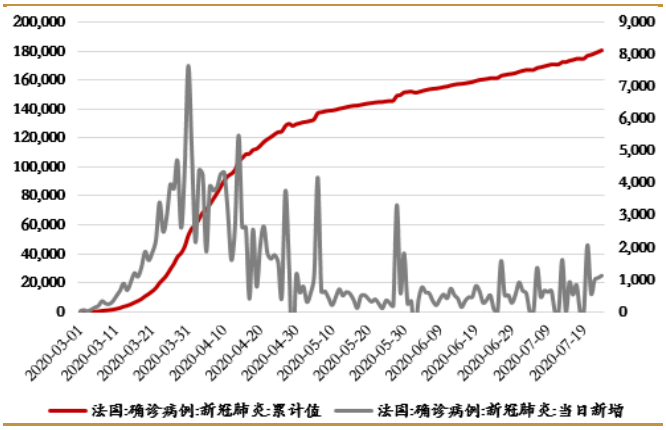


数据来源：Wind，西南证券整理

图 15：伊朗每日新增确诊病例与累计病例（例）

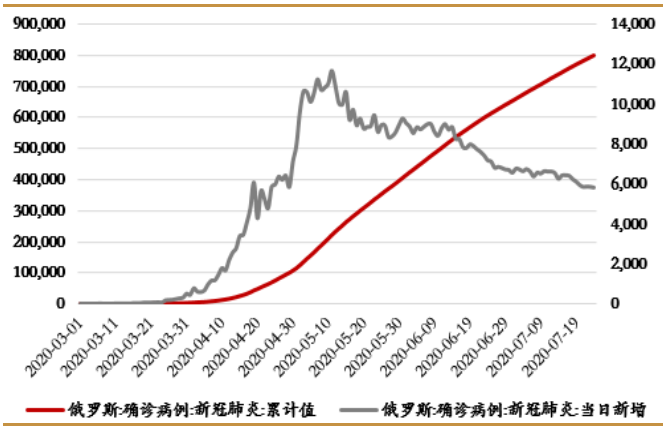
数据来源：Wind，西南证券整理

图 16：法国每日新增确诊病例与累计病例（例）



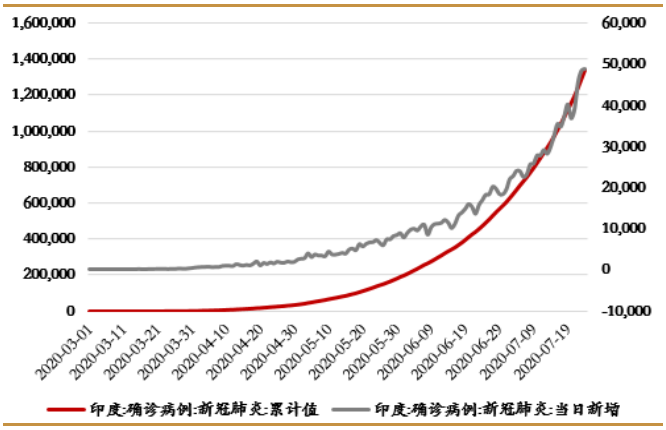
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：俄罗斯每日新增确诊病例与累计病例（例）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 18：印度每日新增确诊病例继续攀升（例）



数据来源：Wind，西南证券整理

2.2 行业政策动态跟踪

7 月 25 日，广东东莞市住建局、东莞市公安局、东莞市场监督管理局等 12 个部门 25 日共同发布了《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，就土地供应、限购政策、商品房转让年限、公积金贷款政策、房价监管等方面发布多项新政，严控房价上涨。根据新政，非东莞户籍的人员在东莞购买首套房(含二手房)至少须连续在东莞缴纳 1 年以上社保、购买第二套房至少需要在东莞连续缴纳 2 年以上社保，住宅限售年限也由房产证满 2 年改为 3 年。

7 月 25 日，肖钢表示，打造好人民币全球金融资产的配置中心，一是加快金融市场要素的改革，要坚持市场化、法治化、国际化方向，取消不必要的行政管制，让市场发挥配置资源的决定性作用。二是要积极推进人民币国际化，扩大人民币在境外项目融资、跨境贷款贸易支付当中的使用。三是有序推进人民币汇率改革和资本项目可兑换，完善人民币汇率形成机制。四是加强监管能力建设，防范输入型风险。

7 月 24 日，国家主席、中央军委主席习近平在吉林考察时强调，要坚持新发展理念，深入实施东北振兴战略；把实体经济特别是制造业做实做优做强，加强新型基础设施建设；千方百计稳定现有就业，积极增加新的就业，促进失业人员再就业，突出做好高校毕业生、退役军人、农民工和城镇困难人员等重点群体就业工作。

7 月 24 日，工信部、国家发改委、财政部等十七部门发布关于健全支持中小企业发展制度的若干意见，要求优化货币信贷传导机制，完善中小企业直接融资支持制度，支持更多优质中小企业登陆资本市场。进一步疏通利率传导渠道，确保 LPR 有效传导至贷款利率。

7 月 24 日，住建部、央行等七部门印发绿色建筑创建行动方案，到 2022 年，当年城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到 70%，星级绿色建筑持续增加，既有建筑能效水平不断提高，住宅健康性能不断完善，装配化建造方式占比稳步提升，绿色建材应用进一步扩大，绿色住宅使用者监督全面推广，人民群众积极参与绿色建筑创建活动，形成崇尚绿色生活的社会氛围。

7 月 24 日，中国外交部通知美国驻华使馆，中方决定撤销对美国驻成都总领事馆的设立和运行许可，并对该总领事馆停止一切业务和活动提出具体要求。中美之间出现目前的局

面，是中方不愿看到的，责任完全在美方。我们再次敦促美方立即撤销有关错误决定，为两国关系重归正常创造必要条件。

7 月 24 日，央行不开展逆回购操作，当日有 2000 亿元逆回购到期，单日净回笼 2000 亿元。本周央行公开市场有 8277 亿元资金到期，央行共进行 1600 亿元逆回购和 500 亿元国库现金定存操作，因此本周净回笼 6177 亿元。Wind 数据显示，下周央行公开市场将有 1600 亿元逆回购到期，无正回购和央票等到期。

7 月 24 日，深圳特区报，上半年深圳居民人均可支配收入 32774 元，较 2019 年同期增加 437 元，名义增长 1.4%，增幅与一季度持平；扣除价格因素实际下降 2.7%，降幅较一季度收窄 1.2 个百分点。

7 月 23 日，工信部表示，二季度以来工业经济稳步回升，经济运行初步判断已经回归到正常轨道，下半年有信心、有能力继续保持工业经济平稳向好的运行态势；将编制工业企业技术改造升级导向计划，向金融机构再推荐一批重大的技术改造升级项目，下半年工业投资下滑将进一步收窄，如果把控好，年底有望回到正增长水平。

7 月 23 日，财政部：6 月国有企业营业总收入、利润总额年内首次实现月度同比增长，分别增长 7.1%、6%；1-6 月累计，国有企业营业总收入同比下降 4.9%，利润总额同比降 38.8%；6 月末，国有企业资产负债率 64.6%。

7 月 23 日，中国报告大厅，2020 年上半年，上海共成交 93 宗经营性用地，规划建面合计 848.4 万平方米，同比上涨 147.4%，土地出让金总额 1252.4 亿元，同比上涨 121.3%，成交楼面均价 14761 元/平方米，同比下降 14.4%，平均溢价率 4.0%，与去年同期大体一致。商品住宅用地成交 48 宗，规划建面合计 530.2 万平方米，同比上涨 65.5%，土地出让金总额 935.5 亿元，同比上涨 136.2%;成交楼面均价 17830 元/平方米，平均溢价率 5.2%，较高与去年。在一线城市的带领下，70 城的房价持续上涨。

7 月 23 日，南京七部门联合印发《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》。《通知》明确，优先保障本市户籍无房家庭的刚性购房需求，商品住宅项目向本市户籍无房家庭提供每批次不低于 30%比例的房源；夫妻离异的，任何一方自离异之日起 2 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。

7 月 23 日，银保监会：提早谋划应对银行业不良资产大幅增长，严格资产质量分类，做实利润、提足拨备、补充资本，增强风险抵御能力；坚决防止影子银行死灰复燃、房地产贷款乱象回潮和盲目扩张粗放经营卷土重来；依法依规处置不法金融集团和重大风险事件，丰富审慎监管强制措施，加大惩治力度。

7 月 22 日，美方突然要求中方关闭驻休斯敦总领馆，中方予以强烈谴责。中方敦促美方立即撤销有关错误决定。否则，中方必将作出正当和必要反应。

7 月 22 日，上交所称，上交所将配合证监会积极研究推出鼓励、吸引中长期投资者的制度；条件具备后，拟通过自愿安排或承诺等方式，为真正采取长期策略的机构投资者建立公开备案名单，使其在发行询价、定价、配售过程中发挥更大作用，获得更多的机会，并自愿承担长期投资的相应责任，推动市场流动性、波动性、平稳度与市场功能相匹配。

7 月 22 日，长春市住房公积金管理委员会研究决定，自今年 8 月 1 日起，新增第二次申请住房公积金个人住房贷款的，贷款利率执行同期首套住房公积金个人住房贷款利率的 1.1 倍。

7 月 22 日，宁波市住房和城乡建设局、宁波市自然资源和规划局联合发布《关于进一步完善商品住房销售行为切实保障居民自住需求的通知》（简称《通知》）。符合条件的“无房家庭”可在市六区优先认购 1 套商品住房，该套住房要求在取得不动产权属证书满 5 年后方可转让。房地产开发企业应提供不少于 50%的可销售住宅房源供“无房家庭”优先认购；以虚假资料骗取“无房家庭”认购资格的，6 个月内不得在市六区登记购房意向。

7 月 22 日，杭州市统计局：上半年，杭州市生产总值 7388 亿元，同比增长 1.5%。上半年，全市固定资产投资增长 3.7%，比一季度回升 9.7 个百分点。其中，项目投资增长 4.8%，房地产开发投资增长 2.7%。

7 月 21 日，深圳市出台《关于加快推进新型基础设施建设的实施意见（2020-2025 年）》，为加快深圳市新基建建设进度，深圳市区两级联动谋划梳理出了首批新基建项目总计 95 个，总投资 4119 亿元，预计本年度可形成投资 1006 亿元。其中，社会投资项目 34 个，总投资 2447 亿元；政府投资项目 61 个，总投资 1672 亿元。

7 月 21 日，发改委下达雄安新区建设专项 2020 年第二批中央预算内投资 10.5 亿元，支持雄安新区高质量高标准建设。下一步，发改委将协调配合有关方面，在做好疫情常态化防控的前提下，加快推动雄安新区重大工程项目建设，及时帮助协调解决项目建设中的困难和问题，持续加大对新区建设的资金和政策支持力度。

7 月 21 日，上交所称，7 月 22 日起修订上证综合指数的编制方案；内容包括指数样本被实施风险警示的，从被实施风险警示措施次月的第二个星期五的下一交易日起将其从指数样本中剔除。被撤销风险警示措施的证券，从被撤销风险警示措施次月的第二个星期五的下一交易日起将其计入指数。

7 月 21 日，银保监会研究制定《财产保险公司、再保险公司监管主体职责改革方案》，将于今年 8 月起实施。除中国出口信用保险公司外，87 家财产保险公司和 13 家再保险公司将划分为银保监会直接监管和银保监局属地监管两类。其中，银保监会直接监管公司 36 家，银保监局属地监管公司 64 家。

7 月 21 日，上半年安徽省生产总值 17551.1 亿元，同比增长 0.7%。房地产开发投资方面，上半年投资 3450.3 亿元，增长 1.9%。商品房销售面积 4076 万平方米，下降 8.8%，降幅比一季度收窄 20.6 个百分点；销售额 3189.8 亿元，下降 2.5%，比一季度收窄 26.7 个点。

7 月 21 日，深圳：支持开发性、政策性金融机构为新基建项目提供中长期的贷款和融资担保，鼓励商业银行能够面向新基建设立专项的优惠贷款项目。并要灵活运用债券、基金等多种金融工具推进 PPP、REITs。同时也要调动国企的力量，鼓励国企能够带头和更多承担新基建的建设任务，并且加大深圳已经有的基础设施投资基金对新基建项目的倾斜。

7 月 20 日，支付宝母公司蚂蚁集团宣布，启动在科创板和港交所寻求同步发行上市的计划，以进一步支持服务业数字化升级做大内需，加强全球合作助力全球可持续发展，以及支持公司加大技术研发和创新。

7 月 20 日， 7 月 LPR 报价出炉：1 年期品种报 3.85%，上次为 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.65%。数据显示，LPR 报价已经连续三个月按兵不动。

7 月 20 日，国务院办公厅印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，重点改造 2000 年底前建成的老旧小区，改造内容可分为基础类、完善类、提升类 3 类，各地因地制宜确定改造内容清单、标准。

7 月 20 日，统计局公布：上半年，北京市房地产开发企业房屋新开工面积为 1065.9 万平方米，同比增长 9.8%。其中，住宅新开工面积为 661.1 万平方米，同比增长 29.6%；办公楼为 12.3 万平方米，下降 84.7%；商业营业用房为 52.3 万平方米，下降 16.2%。全市房屋竣工面积为 238.8 万平方米，同比下降 1.3%。其中，住宅竣工面积为 117.1 万平方米，下降 13.4%；办公楼为 45.2 万平方米，增长 73.8%；商业营业用房为 22 万平方米，增长 63%。全市商品房销售面积为 296.3 万平方米，同比下降 23.6%。其中，住宅销售面积为 213.1 万平方米，下降 35.4%；办公楼为 13.6 万平方米，下降 36.4%；商业营业用房为 40.3 万平方米，增长 2.1 倍。

7 月 20 日，房地产服务商第一太平戴维斯的最新报告显示，今年上半年全球房地产投资下降了 33%，因为新冠病毒大流行打击了经济，并扰乱了交易。亚太地区房地产投资同比下降 45%；美洲地区下降 36%，欧洲、中东与非洲地区下降 19%。随着旅游业因疫情封锁而陷入停滞，对酒店地产的投资暴跌了 59%，零售地产投资下降了 41%。

7 月 20 日，浙江省人民政府批复《关于恳请设立台州湾新区的请示》，同意设立台州湾新区，该区规划控制总面积约 138.46 平方公里。台州湾新区要全面融入长三角区域一体化发展等国家战略，全力落实省委、省政府“四大建设”决策部署，完善大湾区“一环一带一通道”发展格局。

7 月 20 日，恒生指数公告，将于 7 月 27 日推出恒生科技指数，市值最大的 30 只科技股票将被纳入恒生科技指数成份股，其中包括阿里巴巴、腾讯控股、美团点评、腾讯控股等，阿里巴巴权重最高。恒生科技指数的选股范畴，主要涵盖与科技主题高度相关的香港上市公司，包括网络、金融科技、云端、电子商贸及数码业务。

7 月 20 日，中国证券业协会发布《创业板首次公开发行证券承销规范》，自发布之日起施行。发行数量 2000 万股（份）以下且无股东公开发售股份的，发行人和主承销商可以通过直接定价的方式确定发行价格。发行人尚未盈利的，应当通过向网下投资者询价方式确定发行价格。

7 月 20 日， 深交所公告，自 7 月 27 日起，可开始启动创业板注册制股票及存托凭证的网上发行业务，继续支持个别存量的创业板核准制股票网上发行和上市交易业务。

3 企业动态

招商蛇口：7 月 24 日，公司拟发行股份、可转换公司债及支付现金向深投控购买其持有的南油集团 24%股权；同时，招商蛇口拟向战略投资者非公开发行股份募集配套资金，将用于支付本次交易中的现金对价。其中以发行股份、可转换公司债及现金方式支付的对价分别为 1.76 亿元、33.42 亿元和 35.18 亿元，分别占本次交易对价的 2.5%、47.5%和 50%。本次交易完成后，南油集团将成为上市公司的全资下属公司。

三湘印象：7 月 24 日，公司披露半年报。2020 年半年度，公司营收 4.94 亿元，同比减小 66.22%；营业利润-0.36 亿元，同比减小 107.64%；扣非归母净利润 0.27 亿元，同比减小 86.43%。

广汇物流：7 月 23 日，公司 2020 半年度业绩快报，报告期内，公司实现总营收 12.75 亿元，同比增加 65.80%；营业利润 3.94 亿元，同比增加 53.31%；利润总额 3.84 亿元，同比增加 48.84%；归母扣非净利润 2.81 亿元，同比增加 40.50%。

城建发展：7 月 23 日，近日，公司与北京远东新地置业有限公司组成的联合体以 48 亿元的价格竞得北京市丰台区卢沟桥大瓦窑 DWY-L33 等地块（大瓦窑新村项目一期）二类居住、基础教育及绿隔产业用地国有建设用地使用权。

凤凰股份:7 月 23 日,公司 2020 年第二季度业绩简报。4-6 月,公司营业收入为 10123.52 万元，比去年同期减少 66.03%。同期，公司无新增房地产储备、新开工面积；竣工面积 67489.74 平方米。公司商品房合同销售面积 4071.77 平方米，较上年同期减少 63.97%；商品房合同销售金额 6218.29 万元，较上年同期减少 50.96%。出租物业情况，公司的租赁收入为 842.78 万元，较上年同期增幅 43.81%。

招商蛇口：7 月 22 日，公司发布关于实施 2019 年度利润分配方案后发行股份、可转换公 债券及支付现金购买资产并募集配套资金所涉股份发行价格、可转换公司债券初始转股价格调整的公告。其中，公司对深投控、战略投资者的发行价格调整为 15.77 元/股。

绿地控股：7 月 22 日，公司 2020 半年度业绩快报，报告期内，公司共实现营业总收入 2099 亿元，同比增加 4.14%，实现正增长；实现利润总额 153 亿元，同比减少 7.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 80 亿元，同比减少 10.79%。

雅生活服务：7 月 21 日，公司发布公告称预期截至 2020 年 6 月 30 日止六个月的集团未经审核期内利润总额及未经审核股东应占利润，将较 2019 年同期分别录得不低于 50%及 35%的大幅增长。

雅生活服务：7 月 21 日，公司发布公告称，董事会建议将公司中文名称由"雅居乐雅生活服务股份有限公司"更改为"雅生活智慧城市服务股份有限公司"及将公司英文名称由"A-Living Services Co., Ltd."更改为"A-Living Smart City Services Co., Ltd."。

绿地控股：7 月 21 日，公司 2020 年第二季度房地产经营情况简报，2020 年 1-6 月，公司新增房地产项目储备 59 个，权益土地面积约 573.66 万平方米；权益计容建筑面积约 1246.51 万平方米。同期，公司完成新开工面积 1633.3 万平方米，比去年同期减少 38.1%，完成竣工备案面积 601.6 万平方米，比去年同期增长 1.3%；公司实现合同销售面积 1031.2 万平方米,比去年同期减少 30.7%;实现合同销售金额 1330.29 亿元,比去年同期减少 20.7%。

保利地产：7 月 21 日，公司半年度业绩简报，报告期内，公司营业总收入为 737.05 亿元同比增 3.60%，营业利润为 173.78 亿元同比增长 1.75%，利润总额为 174.44 亿元同比增

长 1.64%，归母净利润为 101.21 亿元，同比增长 1.66%。公司报告期内实现签约金额 2245.36 亿元，同比下降 11.12%。

绿地控股：7 月 21 日，公司收到股东上海地产集团和上海城投集团有关筹划公司控制权结构等事项的通知，并向上海证券交易所申请，公司股票自 2020 年 7 月 21 日开市起连续停牌，停牌时间预计不超过 5 个交易日（包含 2020 年 7 月 20 日紧急停牌一天）。

金融街：7 月 21 日，公司计划向专业投资者公开发行总规模不超过人民币 181 亿元的公司债券。此次发行采用分期发行方式，本期债券为第一期发行，发行规模不超过 20 亿元，期限为 3 年。首期发行自中国证监会同意注册之日起 12 个月内完成；其余各期债券发行，自中国证监会同意注册之日起 24 个月内完成。

华夏幸福：7 月 20 日，2020 年 4-6 月销售简报显示，今年 4-6 月产业园区结算收入额为 102.72 亿元，同比增加 26.72%；房地产开发签约销售额为 146.33 亿元，同比下降 40.39%；其业务为 8.86 亿元，同比增加 0.91%。今年前 6 月，公司房地产签约销售额 415.64 亿元，同比上年减少 35.12%；其中，产业园区结算收入额 202.28 亿元，同比增加 39.82%；房地产开发签约销售额 195.73 亿元，同比减少 59.11%；其他业务收入额 17.63 亿元，同比增加 2.03%；另外，销售面积 215.18 万平方米，同比减少 60.9%。

金融街：7 月 18 日，公司公告称，其子公司通过参加公开挂牌出让活动以 16.40 亿元获得佛山市顺德区陈村镇佛陈路鱼苗场北侧地块（地块交易编号：TD2020（SD）WG0020，以下称“顺德项目”）国有建设用地使用权，并收到佛山市顺德区公共资源交易中心签章的成交确认书。该土地将用于城镇住宅以及商业建设，总计容建筑面积不超过 18.77 万平方米。

4 数据参考

截止至 2020 年 7 月 26 日，已有 12 家重点房地产板块企业发布半年度业绩快报，由于新冠疫情影响了中期结算进度，其中仅 5 家企业归母净利润预增，7 家企业归母净利润预减。从板块角度看，物业板块受疫情影响较小，已披露的上市物管公司均取得净利润增长的成绩。

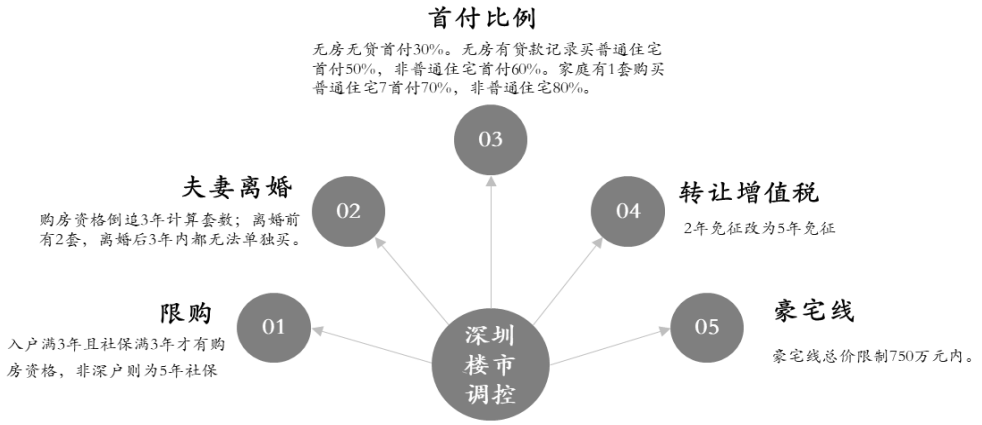
表 1：地产板块半年度业绩披露情况（持续更新）

股票代码	股票名称	营业收入（亿元）	同比增幅	归母净利润（亿元）	同比增幅	业绩预告类型
001979.SZ	招商蛇口	-	-	8~10	-83.67%~-79.59%	净利润大减
600048.SH	保利地产	737.05	3.60%	101.21	1.66%	净利润微增
000961.SZ	中南建设	-	-	19.68~22.31	50%~70%	净利润大增
000732.SZ	泰禾集团	-	-	-18.6~-14.6	-219.16%~-193.54%	净利润大减
002314.SZ	南山控股	-	-	-2.89~-1.45	-285.79%~-193.22%	净利润大减
000031.SZ	大悦城	-	-	4.5~6.5	-76%~-65%	净利润大减
000046.SZ	泛海控股	-	-	-6~-3	-134.53%~-117.27%	净利润大减
000402.SZ	金融街	-	-	2.11~3.16	-80%~-70%	净利润大减
000090.SZ	天健集团	-	-	12~13	398.93%~440.51%	净利润大增
600606.SH	绿地控股	2099.25	4.14%	80.17	-10.79%	净利润减少
001914.SZ	招商积余	-	-	1.6~1.9	88.66%~124.04%	净利润大增
1755.HK	新城悦服务	-	-	≥1.76 亿	≥50%	净利润大增

数据来源：Wind，西南证券整理

7 月 15 日深圳楼市政策调控升级，或为 40 周年大庆做铺垫。月中深圳住建局出台的楼市调控政策可以归纳为 5 点：1）入户满 3 年且社保满 3 年才有购房资格，非深户门槛为 5 年社保；2）夫妻离婚，购房资格需要倒追 3 年按家庭合并计算套数；离婚前有 2 套，离婚后 3 年内都无法单独买；3）无房无贷首付 30%，无房有贷款记录买普通住宅首付 50%，非普通住宅首付 60%，家庭有 1 套购买普通住宅 7 首付 70%，非普通住宅 80%；4）转让增值税从 2 年免征改为 5 年免征；5）豪宅线总价限制 750 万元内。其中最为核心的政策在于“3+3”的限购政策，近年来深圳落户即可购房，本次收紧户籍居民购房资格，也可一定程度上支持部分自住需求。深圳作为楼市风向标，调控升级进一步贯彻落实了“房住不炒、因城施策”的定位要求，也可能是为了 2020 年 8 月 26 日特区成立 40 周年做出一定预案和铺垫。

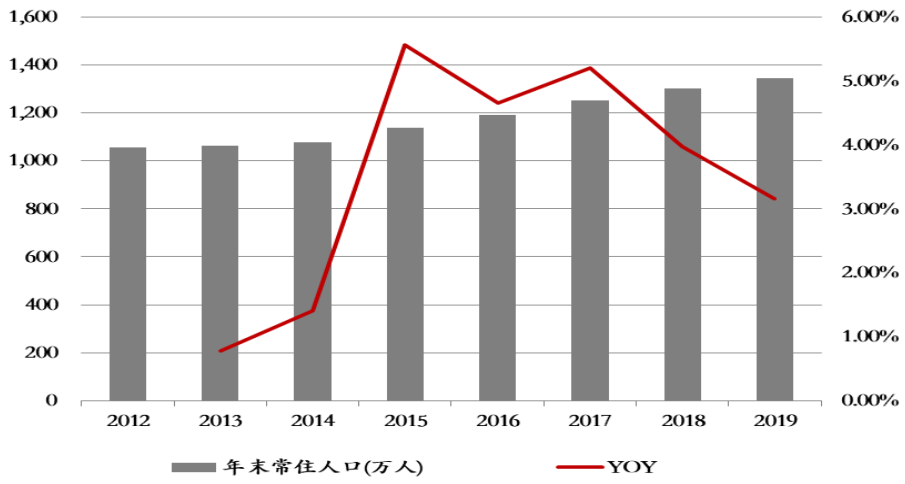
图 19：2020 年深圳 715 调控政策主要看点



数据来源：深圳住建局，西南证券整理

本次深圳政策调控背后的基本面原因：1）长期来说，深圳的高房价对于实体经济有一定挤出效应，不利于未来长远发展。2）短期来看，疫情过后深圳的房价升温过快，领跑所有一线城市，并且呈现出了加速现象，不利于贯彻“房住不炒”和稳定市场预期。因此，从长期和短期来说，在房价上涨趋势维持近一年后深圳也有必要推出严控政策。

图 20：2012-2019 年深圳年末常住人口（万人）



数据来源：Wind、西南证券整理

深圳调控并非个例，7 月以来多个城市升级楼市调控。深圳、杭州、东莞、宁波、长春、南京等多个城市在 7 月开启楼市调控升级，新政调控更加微观，更为针对“假离婚”，调控重心朝向刚需客户：1）7 月 2 日东莞发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，规定非本市首套房需 2 年内连续 1 年以上社保、非本市户籍最多购买 2 套住房及证满 3 年方可转让等政策；2）7 于 2 日杭州发布《杭州进一步明确商品住房公证摇号公开销售有关要求》，对人才购房实施 5 年限售政策并扩大限购范围；3）7 月 6 日宁波发布《关于进一步保持和促进城市房地产市场平稳健康发展的通知》，扩大限购范围，对房价和地价严格控制，并在 7 月 22 日通过无房家庭优先认购等政策，进一步完善新规；4）7 月 13 日郑州发布《关于在全市开展房地产市场秩序专项检查工作的通知》，对房企进行严格检查，重点打击捂盘惜售、囤房等现象；5）7 月 15 日深圳发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，明确针对离婚现象，并收紧豪宅税、严查恶意哄抬房价；6）7 月 21 日，长春发布公积金新政，调整贷款利率，规定第二次申请住房公积金个人住房贷款的利率上浮 1.1 倍；7）7 月 23 日，南京发布 9 项楼市新政，加大对假离婚、炒房等行为的限制。

继各地收紧调控政策后，中央进一步释放房地产调控信号。7 月 24 日，国务院副总理韩正召开房地产工作座谈会，会议中释放出明确的房地产调控信号，总基调依然是坚持“房住不炒”、“不将房地产作为短期刺激经济的手段”及“三稳”调控目标不变。总体上从中央到地方的楼市调控政策上看，主要是支持刚需购房，抑制炒房，预计未来将对热点城市继续调控，打击假离婚、假落户和假人才等“三假”现象，但刚需购房需求预计不会受到打压。

表 2：7 月以来多个热点城市升级房地产调控措施

城市	政策出台时间	政策要点
东莞	7 月 2 日	1）非莞籍首套房需购房 2 年内连续 1 年以上社保；2 套须 3 年内连续 2 年以上社保； 2）非莞籍拥有 2 套及以上住房，禁止购买第 3 套； 3）不动产权证（新房/二手）满 3 年方可交易转让； 4）异地公积金贷款在莞购房，需要本人或配偶是东莞户籍。
杭州	7 月 2 日	1）高层次人才家庭优先购房后，自网签之日起，5 年内不得上市交易； 2）杭州非限购区域的购房家庭，需在限购范围内交满 1 年社保或个税，才可以认定为无房家庭； 3）均价 3.5 万元/方以下的楼盘，无房家庭比例一般不低于 50%； 4）一户家庭，同时只能参与一个项目的登记。
宁波	7 月 6 日及 22 日	1）扩大限购区域范围，限制炒房热点区域； 2）保障自住住房需求，落实刚需优先购买政策； 3）强化市场销售管理，明确限制地价。
郑州	7 月 13 日	开展房地产市场秩序专项检查，内容包括一房多卖，捂盘惜售，返本销售，售后包租等
深圳	7 月 15 日	1）入户满 3 年且社保满 3 年才有购房资格，非深户门槛为 5 年社保； 2）购房资格需要倒追 3 年按家庭合并计算套数；离婚前有 2 套，离婚后 3 年内都无法单独买； 3）无房无贷首付 30%，无房有贷款记录买普通住宅首付 50%，非普通住宅首付 60%，家庭有 1 套购买普通住宅 7 首付 70%，非普通住宅 80%； 4）转让增值税从 2 年免征改为 5 年免征； 5）豪宅线总价限制 750 万元内。
长春	7 月 21 日	新增第二次申请住房公积金个人住房贷款的，贷款利率上浮 1.1 倍。
南京	7 月 23 日	1）优先保障南京户籍无房家庭刚性购房需求，商品住宅项目向南京户籍无房家庭提供每批次不低于 30%比例的房源； 2）夫妻离异自离异之日起 2 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。

数据来源：Wind，西南证券整理

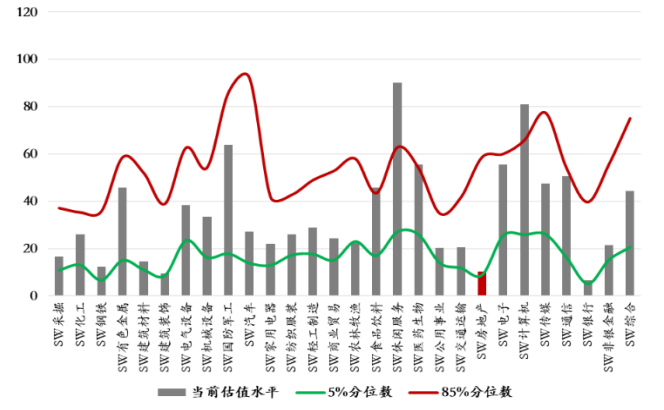
5 投资建议

6 月底以来随着金融地产板块的上涨，“成熟分化牛”趋势已经充分确立。从向上弹性来看，科技股/创业板 50 可能优于传统强势股，金融地产强势股可能会阶段性表现占优。核心资产个股 YHHMG（药明康德、恒瑞医药、海天味业、贵州茅台和中国国免）泛化趋势不可避免。上周中美摩擦加剧，美方关闭中国驻休斯敦总领馆，中国则对等关闭美国成都总领事馆，而央行近期公布 LPR 利率保持稳定，也未释放流动性，上周五与股市出现较大幅度的下调，但大趋势并未改变，优质公司股票仍然是稀缺资产，目前对增量资金而言是较好的上车机会。从历史相对估值水平来看，地产、金融、建筑建材等依然处于 5%低估值分位，当前位置安全边际优势突出。从当前估值水平来看，目前申万地产板块的平均估值水平 PE（TTM，整体法，剔除负值影响）为 9.16 倍（前一周末为 9.26 倍），港股通内房的估值水平为 7.41 倍（前一周末为 7.48 倍）；申万地产板块整体 PB（剔除负值影响）为 1.30 倍（前一周为 1.32 倍），港股通内房为 1.16 倍（前一周末为 1.16 倍）。

图 21：申万地产板块估值依然处于历史低位

数据来源：Wind，西南证券整理

图 22：申万全行业估值水平对比



数据来源：Wind，西南证券整理

2020Q2 主动型公募基金明显减持地产股，低配格局未改。2020Q2 末，房地产行业市值 891.57 亿，占股票投资市值比 2.80%，相比标配 3.52%低 0.72 个百分点；与此对应的 2020Q1 行业市值 946.75 亿，占股票投资市值比 3.72%，相比标配 3.79%低 0.07 个百分点。地产行业因为涨幅落后，2020Q2 标准配置相比 2020Q1 进一步下降了 0.27 个百分点，在此基础上主动型公募基金迫于相对收益的压力，整体上有明显的减持动作。

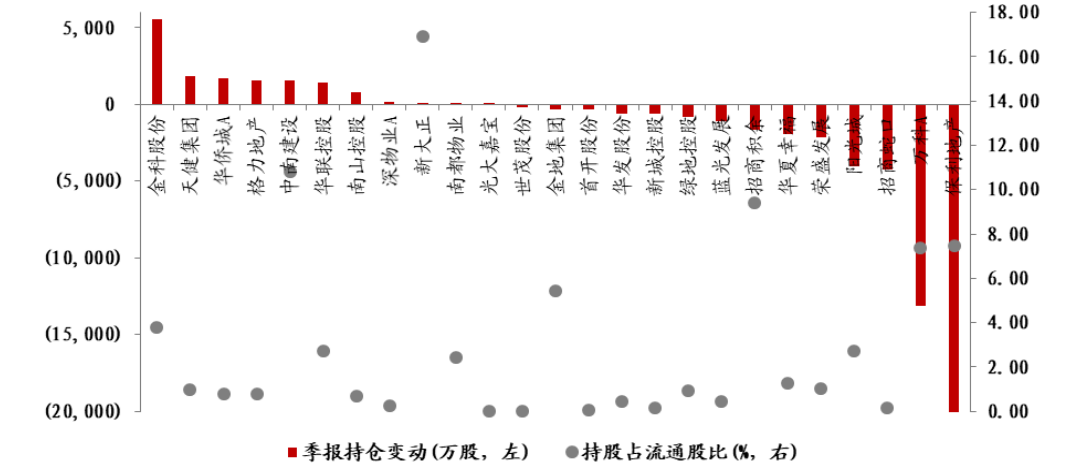
2020Q2 主动型公募基金减持地产龙头，增持地产成长股或特色地产股。从具体个股来看，持有超过 10 家以上基金公司的个股分别为保利、万科、金地、中南、金科、招商积余、华夏幸福、阳光城、荣盛发展、华侨城、招商蛇口、绿地控股、华发股份、新城控股、格力地产和华联控股。一季度增持明显的个股有金科股份、天健集团、华侨城、格力地产、中南建设、华联股份和南山控股，被减持明显的有保利地产、万科 A、招商蛇口、阳光城、荣盛发展、华夏幸福和招商积余，由持仓情况看，公募基金减持保利、万科等地产龙头股，增持金科、天健集团、华侨城等地产成长股或特色股。

表 3：2020Q2 公募基金（股票和混合型）主要持有的地产股持仓变动明细

名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
万科 A	350	82	71,732.46	-13,153.08	7.38	1,875,086.55
保利地产	275	68	88,911.32	-20,653.05	7.45	1,314,109.25
金地集团	80	31	24,478.30	-290.54	5.42	335,352.68
中南建设	57	21	40,605.71	1,541.66	10.82	361,390.84
金科股份	47	26	19,813.56	5,546.56	3.78	161,678.68
招商积余	42	16	6,286.56	-1,631.60	9.43	193,186.11
华夏幸福	34	19	3,793.06	-1,955.95	1.27	86,709.31
阳光城	25	5	10,867.31	-4,009.91	2.71	68,898.72
荣盛发展	23	14	4,003.92	-2,156.30	1.03	32,431.75
华侨城 A	19	9	5,601.54	1,692.30	0.80	33,945.35
绿地控股	16	9	11,177.52	-803.53	0.92	69,077.05
招商蛇口	16	11	1,071.62	-4,272.85	0.14	17,617.42
华发股份	13	9	895.14	-580.58	0.42	6,319.70
新城控股	13	10	302.79	-633.78	0.13	9,459.13
格力地产	11	4	1,569.00	1,569.00	0.76	17,464.82
华联控股	10	10	4,043.60	1,454.85	2.73	17,791.83
新大正	9	5	454.23	113.08	16.91	28,843.29
天健集团	8	7	1,866.31	1,831.48	1.00	12,896.21

数据来源：Wind，西南证券整理

图 23：2020Q2 主动型公募基金重点个股持仓变化及其流通股比重（房地产）



数据来源：Wind，西南证券整理

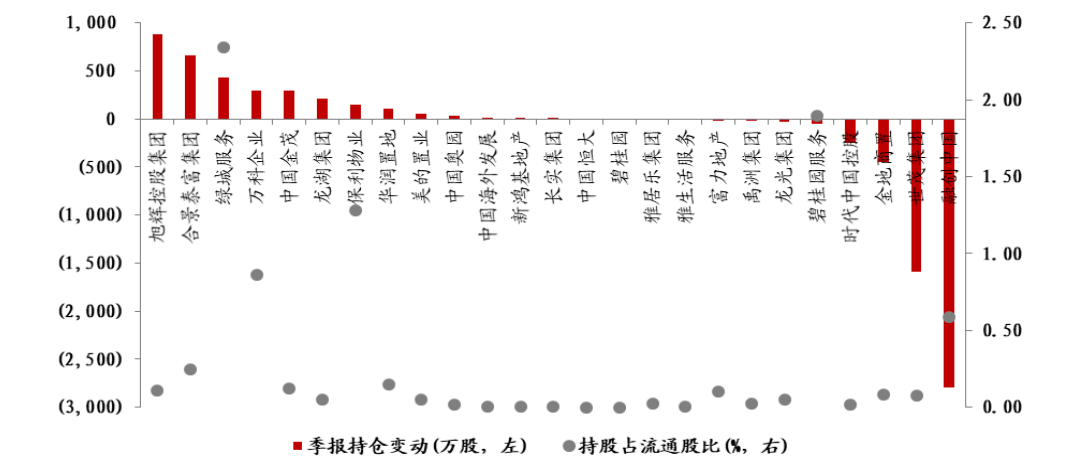
陆港通内房股方面，2020Q2 公募减持龙头房企，增持地产成长股及物业股。从港股通内房来看，持有超过 5 家以上基金公司的个股分别为碧桂园服务、融创中国、绿城服务、保利物业、华润置地、世茂集团、龙湖集团、龙光集团等。2020 年二季度增持明显的个股有旭辉、合景泰富、绿城服务、万科企业、中国金茂、龙湖地产和保利物业，被减持明显的有融创、世茂、金地商置、时代控股等，公募基金减持融创、世茂等地产龙头股，增持旭辉、合景泰富、绿城服务等地产成长股或物业股。

表 4：2020Q2 公募基金（股票和混合型）主要持有的港股通内房持仓变动明细

名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
碧桂园服务	23	9	5,218.10	-52.00	1.90	171,586.35
融创中国	12	9	2,740.88	-2,795.37	0.59	81,242.80
绿城服务	9	4	7,532.60	426.60	2.34	62,820.08
保利物业	8	6	196.66	146.62	1.28	14,011.70
华润置地	6	5	1,048.40	109.63	0.15	28,107.04
龙湖集团	5	4	303.75	212.90	0.05	10,224.31
龙光集团	5	5	275.49	-30.60	0.05	3,452.51
世茂集团	5	4	264.15	-1,592.00	0.07	7,914.15
合景泰富集团	4	4	790.71	661.60	0.25	9,401.74
万科企业	4	4	1,625.63	297.13	0.86	36,380.43
中国金茂	4	4	1,406.40	291.40	0.12	7,001.43
旭辉控股集团	3	3	880.82	878.42	0.11	4,859.72
新鸿基地产	3	3	3.85	0.50	0.00	347.98
雅居乐集团	3	3	106.15	-0.30	0.03	884.33
富力地产	3	3	133.52	-17.84	0.10	1,100.13
时代中国控股	3	3	38.28	-251.32	0.02	500.66
中国海外发展	2	2	20.25	7.25	0.00	433.76
长实集团	2	2	7.75	0.35	0.00	327.06
美的置业	1	1	57.94	57.94	0.05	1,002.75
中国奥园	1	1	39.60	36.80	0.01	338.93
中国恒大	1	1	5.00	0.00	0.00	91.34
碧桂园	1	1	11.10	-0.10	0.00	96.53
雅生活服务	1	1	0.70	-9.50	0.00	24.97
禹洲集团	1	1	139.70	-22.90	0.03	427.49
金地商置	1	1	1,417.20	-447.20	0.09	1,851.17

数据来源：Wind，西南证券整理

图 24：2020Q2 港股通重点内房股公募基金持仓变化及其流通股比重



数据来源：Wind，西南证券整理

从 2020Q2 主动型公募基金整体持仓变动来看，持仓重点个股主要在消费类、医药类和电子类行业，增持行业主要集中在电子类行业，减持行业主要集中在银行业。从主动型公募基金全行业来看，持有超过 200 家以上基金公司的个股分别为贵州茅台、立讯精密、五粮液、恒瑞医药、中国平安、招商银行、宁德时代、长春高新、美的集团、格力电器、迈瑞医疗等，主要集中在消费类、医药类和电子科技类行业。2020 年二季度增持明显的个股有 TCL 科技、工商银行、立讯精密、通威股份、东方财富、亿纬锂能、三花智控、掌趣科技等，被减持明显的有农业银行、中国石化、民生银行、紫金矿业、邮储银行、兴业银行等，公募基金主要增持行业为电子科技类企业，减持行业主要为银行业和传统制造业。

表 5：2020Q2 公募基金（股票和混合型）主要持有的重点个股持仓变动明细

名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	行业
贵州茅台	1,270	120	5,583.94	-41.16	4.45	8,168,632.25	食品饮料
立讯精密	993	113	101,401.66	27,494.05	14.52	5,200,646.66	电子
五粮液	831	111	31,262.33	3,262.88	8.24	5,349,609.43	食品饮料
恒瑞医药	785	109	40,451.53	7,918.56	7.64	3,733,676.33	医药生物
中国平安	670	110	49,454.03	-7,420.33	4.57	3,531,017.62	非银金融
招商银行	597	104	69,799.33	-10,492.75	3.38	2,353,633.32	银行
宁德时代	543	99	13,827.83	2,842.22	11.28	2,411,020.28	电气设备
长春高新	533	92	7,854.82	4,516.35	23.10	3,415,495.77	医药生物
美的集团	467	94	40,285.77	3,636.34	5.88	2,408,686.46	家用电器
格力电器	452	91	30,277.49	-4,927.99	5.07	1,712,797.33	家用电器
迈瑞医疗	425	84	7,897.64	170.54	15.82	2,414,307.57	医药生物
伊利股份	398	96	50,354.73	-17,105.19	8.56	1,567,542.74	食品饮料
药明康德	374	83	17,368.64	10,053.35	12.29	1,677,810.27	医药生物
中信证券	369	98	67,267.60	-6,874.79	6.85	1,621,821.88	非银金融
中国中免	366	85	15,441.40	12,859.44	7.91	2,378,438.98	休闲服务
万科 A	350	82	71,732.46	-13,153.08	7.38	1,875,086.55	房地产
兴业银行	334	82	59,434.22	-25,840.23	3.03	937,872.00	银行
东方财富	328	81	73,218.30	23,461.85	11.19	1,479,009.68	传媒
恒生电子	327	69	15,535.20	8,252.58	14.88	1,673,141.23	计算机
隆基股份	315	70	51,040.32	14,506.79	13.55	2,078,872.42	电气设备
保利地产	275	68	88,911.32	-20,653.05	7.45	1,314,109.25	房地产
三七互娱	269	68	20,183.01	1,327.02	15.32	942,187.19	传媒
亿纬锂能	248	63	37,274.26	21,991.13	20.98	1,776,010.78	电子
工商银行	236	68	116,974.27	40,657.58	0.43	582,531.87	银行
三一重工	228	59	53,087.06	-24,226.25	6.28	995,913.17	机械设备
金山办公	222	62	2,622.90	475.82	37.10	895,930.49	计算机
歌尔股份	218	76	22,389.48	3,833.50	8.23	657,355.17	电子
智飞生物	215	60	7,596.07	1,926.35	8.67	759,229.14	医药生物

数据来源：Wind，西南证券整理

2020 年 1 月上旬是地产股的阶段性高点：其一是地产股自 2019 年 11 月下旬的估值修复历时一个半月，从时间和空间上修复较为充分，其二是从预期、政策和企业方面均出现程度不一的利空因素（2020 年货值储备和销售目标下调、央行继续严控房地产新增贷款占比、融创中国配股等）。之后经历过两次比较明显的风险事件冲击：1）武汉封城后中国疫情的冲击，这一次冲击较多为心理影响，2 月 4 日开始修复较快（基本一个月左右），部分地产股随之有不错的反弹（有的甚至创新高）；2）境外疫情冲击，叠加阶段性的流动性风险和年报窗口期（部分房企经营目标或业绩的下修），政策宽松落空导致板块下跌的动力更大，历史半个月及调整到更深的位置。从 3 月下旬开始，超跌反弹再次进入修复阶段，但个股表现出显著的分化。5 月两会结束后，对政策预期的调整结束，销售持续向好促进了地产股的反弹。从位置上看，3 月下旬是个股的低点，从趋势上看 5 月底是地产股反弹的起点。

6 月底以来，随着增量资金的入场和市场重心的持续上移，金融地产低估值板块存在强烈的补涨需求。但从基本面整体来看，整体的强 beta 逻辑依然缺乏，主要工作依然是找强 Alpha 个股。房地产行业结构性特十分突出，核心城市及周边的商品房属于“核心资产”，深圳、东莞等地二手房价格持续大幅增长是估值泡沫化最好的表现形式。优质房企（关注存量或股东资源优势和业务协同带来的边界突破）和平台型物业管理公司的股权同样是核心资产。展望 8 月机会明显大于风险，重点关注深圳特区 40 周年及海南自贸岛的利好释放，以及国资国企改革、金融领域并购整合带来的机会，建议按三条投资主线择股：

1）具备“核心资产”特征的个股：A 股推荐万科 A、保利地产、金地集团等，关注绿地控股、华侨城，H 股推荐世茂房地产、宝龙地产、旭辉控股、融创中国、中国金茂等；

2）存在主题和区域利好的个股：A 股推荐天健集团、南山控股、华发股份，关注南国置业、深物业 A 等，H 股推荐龙光地产、佳兆业、禹洲地产等；

3）物管类标的：A 股推荐招商积余、新大正，港股推荐保利物业、碧桂园服务、新城悦、永升生活、蓝光嘉宝等。

表 6：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格（元）	投资评级	EPS（元）			PE（倍）		
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
600048	保利地产	15.87	买入	2.34	2.86	3.54	6.8	5.5	4.5
000002	万科 A	27.03	买入	3.44	4.12	4.81	7.9	6.6	5.6
600383	金地集团	13.80	买入	2.23	2.74	3.19	6.2	5.0	4.3
001979	招商蛇口	17.08	持有	2.03	2.46	2.86	8.4	6.9	6.0
601155	新城控股	32.79	买入	5.61	6.98	8.44	5.8	4.7	3.9
000671	阳光城	6.97	买入	0.98	1.19	1.50	7.1	5.9	4.6
000961	中南建设	9.82	买入	1.11	1.93	2.24	8.8	5.1	4.4
600340	华夏幸福	17.84	买入	4.85	6.11	7.53	3.7	2.9	2.4
600466	蓝光发展	5.37	买入	1.15	1.73	1.96	4.7	3.1	2.7
002146	荣盛发展	8.26	买入	2.10	2.55	3.07	3.9	3.2	2.7
600325	华发股份	7.03	买入	1.32	1.63	1.99	5.3	4.3	3.5
000090	天健集团	8.31	买入	0.66	1.04	1.31	12.6	8.0	6.3

股票代码	股票名称	当前价格（元）	投资评级	EPS（元）			PE（倍）		
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
002314	南山控股	4.20	买入	0.15	0.19	0.27	28.0	22.1	15.6
0813.HK	世茂房地产	28.80	持有	3.15	3.96	4.92	9.1	7.3	5.9
1918.HK	融创中国	32.06	买入	5.85	6.98	8.49	5.5	4.6	3.8
0884.HK	旭辉控股	5.98	买入	0.82	1.02	1.22	7.3	5.9	4.9
2007.HK	碧桂园	8.96	买入	1.81	2.11	2.54	4.9	4.2	3.5
1638.HK	佳兆业	3.02	买入	0.75	1.01	1.29	4.0	3.0	2.3
6158.HK	正荣地产	4.23	持有	0.57	0.70	0.82	7.4	6.0	5.2
1628.HK	禹洲地产	3.03	买入	0.69	0.79	0.96	4.4	3.8	3.2
0817.HK	中国金茂	4.65	买入	0.56	0.68	0.86	8.3	6.8	5.4
3301.HK	融信中国	6.33	买入	1.84	2.18	2.60	3.4	2.9	2.4
1238.HK	宝龙地产	4.25	买入	0.98	1.27	1.60	4.3	3.3	2.7

数据来源：聚源数据，西南证券

6 风险提示

新冠肺炎疫情二次爆发风险、房企交楼或低于预期、回款及融资或低于预期等。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

如果群里报告过期

请加微信联系我索取最新

1、每日微信群内分享7+最新重磅报告;

2、每日分享当日华尔街日报、金融时报

3、如果看到群里报告过期了，请扫码联系

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，仅分发做内部学习

扫一扫二维码后台回复 加群

加入“研究报告”微信报告群。